와이엔텍 (067900)

폐기물 처리단가 상승에 따른 실적 성장 지속

Mid-Small cap

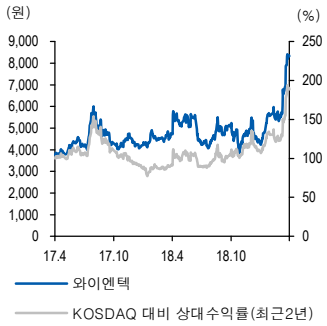
강동근
02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (04/03)	8,400원
자본금	91억원
시가총액	1,529억원
주당순자산	6,260원
부채비율	64.29
총발행주식수	18,199,659주
60일 평균 거래대금	38억원
60일 평균 거래량	582,567주
52주 고	8,420원
52주 저	3,780원
외인지분율	5.33%
주요주주	박용하 외 4 인 46.04%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	57.6	97.9	77.8
상대	53.8	73.5	107.0
절대(달러환산)	56.0	96.4	64.9



자료: Myresearch

여수 소재 폐기물 처리업체

- 1990년에 설립된 여수 소재 폐기물처리업체로 2개의 소각장과 2개의 매립장(일반/지정)을 보유하고 있으며 광주/전남지역, 특히 여수산업단지 내 기업들의 사업장폐기물을 처리하고 있음. 사업 다각화를 위해 2008년에 퍼블릭 골프장 사업과 레미콘 사업을 개시하였으며 2016년에는 '비에스쉬핑㈜' 인수를 통해 해운 사업을 추가함.

- 2018년 매출액 761억원 기준 사업부문별 매출비중은 해운 43%, 폐기물 27%, 레미콘 14%, 골프장 10%, 그리고 기타(스팀판매/공사) 6%로 해운 사업의 비중이 가장 높으나 매출총이익 176억원 기준 사업부문별 비중은 폐기물 54%, 해운 15%, 기타 13%, 골프장 10%, 레미콘 9%로 폐기물 사업의 이익 기여도가 가장 높음. 2018년 사업부문별 매출총이익률은 폐기물 46%, 골프장 23%, 레미콘 14%, 해운 8%, 기타 51%임.

폐기물처리 단가 상승 지속과 신규 매립장 운영 예정

- 동사의 폐기물처리 단가 상승세 지속으로 폐기물 사업의 실적 성장 및 수익성 개선이 예상됨. 2018년 동사의 중간처리(소각) 단가와 최종처리(매립) 단가는 각각 231,891원/톤, 91,396원/톤으로 전년대비 14%, 17% 상승하였으며 올해에도 추가적인 단가 인상이 기대되는 상황임. 단가 상승의 배경은 정부의 환경 규제 강화와 제한적인 폐기물 처리 시설 증설 등으로 공급은 제한적인 상황인 반면 폐기물 처리 수요는 지속적으로 증가하고 있기 때문임.

- 올해 8월 신규 매립장 완공이 예정됨에 따라 3분기부터 추가 매립 실적이 본격적으로 반영될 것으로 전망됨. 현재 운영하고 있는 103만m^3 규모 일반 매립장은 내년 하반기 중으로 매립이 종료될 것으로 예상됨에 따라 동사는 5년 전부터 신규 매립장 건설을 추진했으며 2017년에 허가를 받음. 신규 매립장은 170만m^3 규모이며 추가적인 증설 진행 시 향후 20-30년간 매립이 가능하다고 판단됨.

신규 선박 도입에 따른 해운 사업 외형 성장 기대

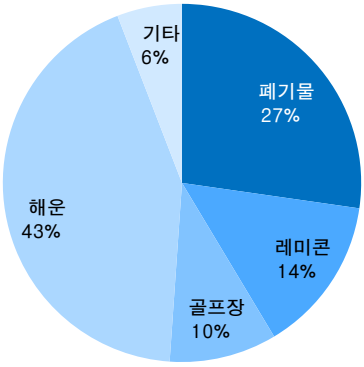
- 올해 3월 신규 선박 도입에 따른 해운 사업의 외형 성장이 기대됨. 동사는 소규모 탱커선(DW 6.5K~11K ton)으로 벤젠, 톨루엔, 자일렌 등 화학 제품을 중국 및 일본 등 아시아권으로 운송하는 해운사업을 영위하고 있음. 작년 6월에 6.6톤 규모 신규 탱커선을 인도 받고 올해 3월말 또 한 척의 신규 탱커선을 인도 받음에 총 7척을 운영하게 되었으며 운송 CAPA 증설에 따른 해운 매출 확대가 기대됨.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	488	581	752	761	887
영업이익	76	94	125	149	194
지배주주순이익	38	56	115	90	140
영업이익률	15.6	16.1	16.6	19.6	21.9
EPS	249	347	636	496	769
PER	14.2	9.7	6.7	9.6	10.9
PBR	0.6	0.7	0.7	0.7	1.2
ROE	4.9	5.8	11.3	9.0	11.3

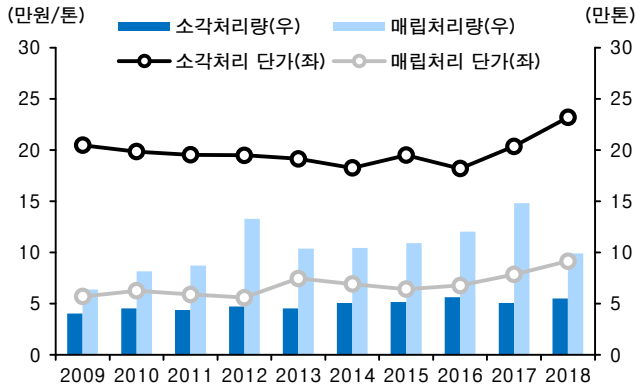
자료: 유안타증권 리서치센터

2018년 사업부문별 매출비중



자료: 와이엔텍, 유안타증권 리서치센터

폐기물처리 단가 및 처리량 추이



자료: 와이엔텍, 유안타증권 리서치센터

와이엔텍 (067900) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	**486**	**488**	**581**	**752**	**761**
매출원가	388	384	454	587	585
매출총이익	99	104	127	165	176
판관비	28	28	34	40	27
영업이익	**70**	**76**	**94**	**125**	**149**
EBITDA	105	119	152	192	214
영업외손익	-14	-20	-27	23	-28
외환관련손익	-11	-14	-15	40	-14
이자손익	-8	-7	-9	-14	-12
관계기업관련손익	0	0	0	1	0
기타	5	1	-3	-4	-2
법인세비용차감전순손익	47	48	67	148	121
법인세비용	10	10	12	33	31
계속사업순손익	37	38	55	116	90
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	37	38	55	116	90
지배지분순이익	**0**	**0**	**56**	**115**	**90**
포괄순이익	38	38	54	115	91
지배지분포괄이익	38	38	55	115	91

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	**120**	**108**	**93**	**165**	**172**
당기순이익	37	38	56	115	90
감가상각비	35	42	58	67	65
외환손익	12	14	1	-36	12
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	-1	0
자산부채의 증감	25	-4	-31	-7	3
기타현금흐름	11	17	9	28	2
투자활동 현금흐름	**-146**	**-12**	**-171**	**-297**	**-232**
투자자산	0	-3	-3	5	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-31	-113	-150	-304	-236
유형자산 감소	0	0	0	3	0
기타현금흐름	-115	104	-19	-1	7
재무활동 현금흐름	**-18**	**-33**	**97**	**123**	**119**
단기차입금	-35	83	-24	90	18
사채 및 장기차입금	17	-116	24	33	101
자본	0	0	98	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	1	0	-2	0
현금의 증감	**-44**	**63**	**19**	**-10**	**59**
기초 현금	57	13	76	95	85
기말 현금	13	76	95	85	143
NOPLAT	**56**	**61**	**77**	**98**	**112**
FCF	**67**	**-27**	**0**	**-143**	**-56**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	**97**	**150**	**188**	**177**	**221**
현금및현금성자산	13	76	95	85	143
매출채권 및 기타채권	75	66	82	87	71
재고자산	1	1	1	1	1
비유동자산	1,176	1,139	1,545	1,706	1,870
유형자산	1,075	1,063	1,468	1,627	1,795
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	40	42	43	45	41
자산총계	**1,273**	**1,289**	**1,733**	**1,883**	**2,091**
유동부채	229	347	249	356	416
매입채무 및 기타채무	82	67	67	76	73
단기차입금	22	106	82	172	190
유동성장기부채	116	153	72	68	120
비유동부채	277	134	514	451	509
장기차입금	203	62	443	382	443
부채총계	**505**	**481**	**763**	**807**	**926**
지배지분	767	808	961	1,076	1,166
자본금	70	70	89	89	91
자본잉여금	156	156	237	237	237
이익잉여금	544	582	636	751	839
비지배지분	0	0	9	0	0
자본총계	**767**	**808**	**970**	**1,076**	**1,166**

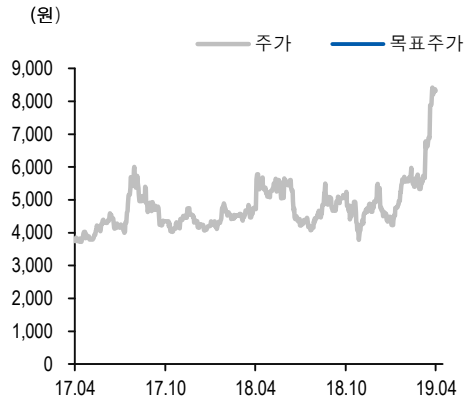
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	242	249	347	636	496
BPS	5,480	5,744	5,434	6,028	6,406
DPS	0	9	0	10	0
PER	**11.7**	**14.2**	**9.7**	**6.7**	**9.6**
PBR	**0.7**	**0.6**	**0.7**	**0.7**	**0.7**
EV/EBITDA	**9.3**	**7.5**	**8.4**	**5.7**	**7.2**
PSR	**0.9**	**1.1**	**0.9**	**1.0**	**1.1**

재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (%, YoY)	20.3	0.2	19.1	29.6	1.1
영업이익 증가율 (%, YoY)	0.3	8.2	22.8	33.9	19.2
지배순이익 증가율 (%, YoY)	-24.5	2.6	48.2	104.6	-21.5
매출총이익률 (%)	20.3	21.3	21.9	21.9	23.2
영업이익률 (%)	**14.5**	**15.6**	**16.1**	**16.7**	**19.6**
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	9.7	15.3	11.9
ROIC	6.6	7.0	7.3	8.9	9.5
ROA	3.0	3.1	4.0	6.1	5.7
ROE	**5.0**	**5.0**	**6.3**	**9.4**	**9.0**
부채비율 (%)	65.8	59.6	46.6	56.4	64.3
영업이익/이자비용 (배)	7.6	9.5	11.3	24.8	24.3

와이엔텍 (067900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-04-04	Not Rated	-	1년		
	담당자 변경				
2018-12-12	1년 경과 이후		1년		-
2017-12-12	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.6
Hold(중립)	12.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-04-01 ※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.